

**Zeitschrift:** Habitation : revue trimestrielle de la section romande de l'Association Suisse pour l'Habitat

**Herausgeber:** Société de communication de l'habitat social

**Band:** 61 (1988)

**Heft:** 9

**Artikel:** L'intervention des investisseurs institutionnels sur le marché immobilier

**Autor:** Vicari, Jacques

**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-128907>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 16.04.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

# L'INTERVENTION DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS SUR LE MARCHÉ IMMOBILIER

A fin mai, nous apprenions qu'en Suisse, pour la première fois, les dépenses de sécurité dépassaient en pourcentage celles pour la subsistance. En d'autres termes, chaque mois dans notre pays les ménages dépensent moins pour la nourriture que pour des primes d'assurances de toutes sortes. Parmi ces primes, l'AVS et le 2<sup>e</sup> pilier.

Le montant annuel des primes de ce pilier est estimé à 17 milliards de francs, auxquels il faut retrancher 5 milliards de rentes; il reste 12 milliards à placer. Sécurité fait loi: jusqu'au krach boursier du 19 octobre 1987, le cinquième de cette somme était placé dans l'immobilier, soit 2,4 milliards, ce qui représente la valeur de 10 000 logements, soit

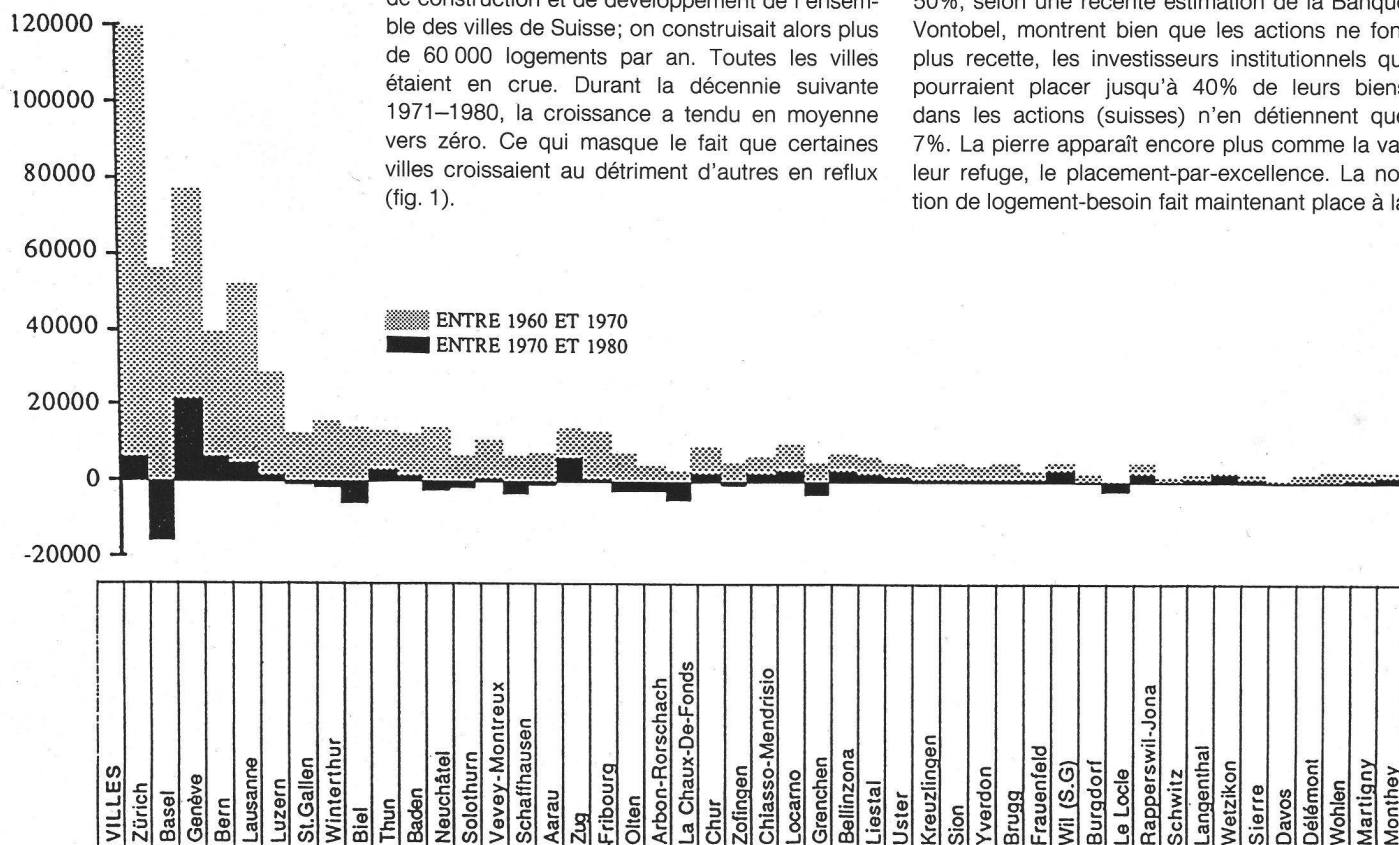
La crise économique, avec son corollaire le départ des travailleurs étrangers d'une part, expliquent grossièrement la tendance au taux moyen de croissance nul; la stratégie du sapeur Camember explique les flux et reflux d'autre part: voyant que la croissance généralisée n'était plus possible, le sapeur Camember a pensé bien faire en creusant des trous là-bas pour pouvoir amonceler ici. Un sondage effectué en 1981 montrait que les investissements hypothécaires immobiliers des assurances privées de Suisse allaient à raison de 20% à Zurich, 17% à Genève, alors que Bâle-Ville et Berne n'en recevaient que 4,7% et respectivement 4,4%. Ceci explique cela: en 1986, l'Office fédéral de l'industrie, des arts et métiers et du travail (Ofiamt) dressait la carte des constructions projetées pour l'année, par régions. A nouveau, on a pu observer que les régions de Zurich et Genève drainent entre 2 et 2,5 milliards, alors que Bâle, Berne et Lausanne n'en reçoivent que la moitié. Quant au reste de la Suisse, à l'exception de Lucerne – 1 milliard – il devait se contenter des restes (fig. 2).

“ A fin mai, nous apprenions qu'en Suisse, pour la première fois, les dépenses de sécurité dépassaient en pourcentage celles pour la subsistance. ”

le quart de la production annuelle helvétique. Durant la décennie 1961–1970, cette masse de capitaux aurait été la bienvenue pour soutenir l'effort de construction et de développement de l'ensemble des villes de Suisse; on construisait alors plus de 60 000 logements par an. Toutes les villes étaient en crue. Durant la décennie suivante 1971–1980, la croissance a tendu en moyenne vers zéro. Ce qui masque le fait que certaines villes croissaient au détriment d'autres en reflux (fig. 1).

Depuis le krach boursier, il ne fait plus de doute que la part investie dans la construction va croissant: les titres suisses sous-évalués de 30% à 50%, selon une récente estimation de la Banque Vontobel, montrent bien que les actions ne font plus recette, les investisseurs institutionnels qui pourraient placer jusqu'à 40% de leurs biens dans les actions (suisses) n'en détiennent que 7%. La pierre apparaît encore plus comme la valeur refuge, le placement-par-excellence. La notion de logement-besoin fait maintenant place à la

Fig. 1 – Evolution comparée de 48 villes suisses.



notion de logement-placement de façon tellement évidente qu'il faudrait être de mauvaise foi pour ne pas l'admettre.

Effrayé par les aléas de la Bourse, le sapeur Camember se jette sur les projets urbains et périurbains des régions ayant un potentiel «réel» de développement. Il n'hésite pas à enchérir les quelques rares immeubles sur le marché. Il fait du

Mais rien n'est moins sûr dans l'état actuel d'un marché totalement dérégulé. On peut craindre une pression accrue sur le prix des loyers pour tenter de rééquilibrer le rendement des fonds investis. Car l'impact des investisseurs institutionnels ne peut que croître: ils perçoivent des loyers des immeubles qu'ils ont acquis, ils perçoivent aussi des intérêts des cédulas hypothécaires qu'ils ont li-

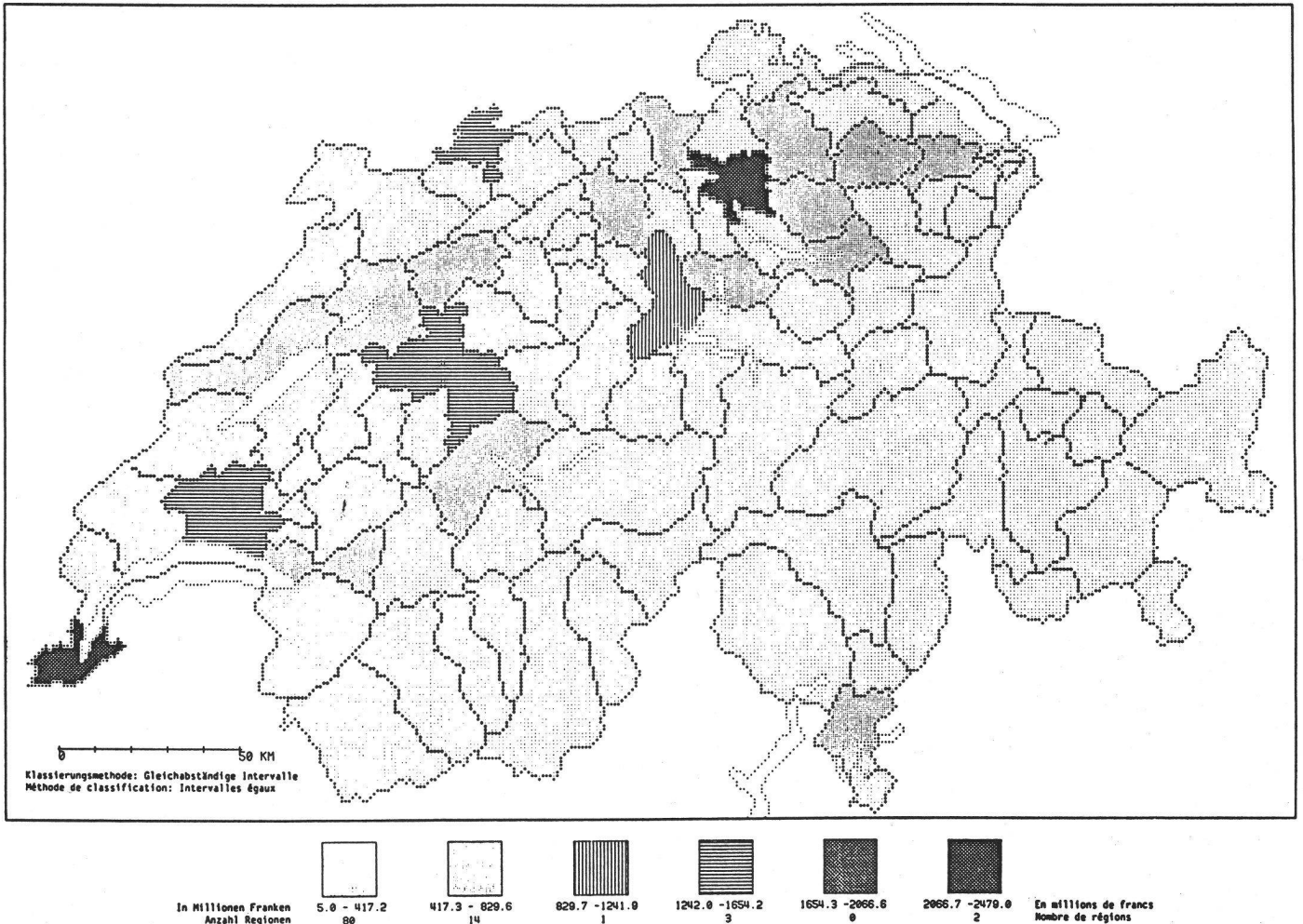


Fig. 2 — Constructions projetées pour 1986 par région (lieu de construction), in Rapport de l'OFIAMT, juillet 1986.

«dumping». En effet, il peut se contenter d'un rendement de «père de famille» de 4 à 5%, alors que le rendement brut — c'est-à-dire le montant des loyers perçus — représente habituellement 7 à 8% du prix de l'immeuble. Le sapeur va donc pouvoir proposer le double du prix de l'immeuble, puisqu'il peut se contenter de la moitié du rendement brut. Certains émules du sapeur, malins et demi, lui en offrent le triple, puis le revendent au quadruple. Rira jaune qui rira le dernier, car il n'y a plus aucune relation entre le prix de l'immeuble et son rendement. Un exemple: un immeuble genevois, dont le montant des loyers totalise 38 000 fr. par an, avait été estimé à 1,2 million par un expert conscient de l'effet 2<sup>e</sup> pilier (rendement brut 3,4%). L'immeuble a été vendu 3,8 millions, soit rendement brut 1%. Qui dit mieux? De là à imaginer un krach immobilier ramenant son prix au double de celui de départ, il n'y a qu'un pas que d'aucuns ont déjà franchi.

bérées; ces sommes, déduction faite des rentes, contribuent à la formation de capital, car il y a actuellement et pour les prochaines quinze années en tout cas plus de cotisants que de rentiers. Le capital croît de 4,5% par an. La part des investisseurs institutionnels peut donc doubler dans les années à venir. Ils pourront être promoteurs, acheteurs ou prêteurs de la moitié, voire de la totalité de la production annuelle helvétique. Les pôles de croissance ne suffisent déjà plus, il faut une autre stratégie. C'est celle de la démolition-reconstruction. Cette stratégie déploie en plein ses effets dans les régions en reflux comme le canton de Neuchâtel. Ainsi, à La Chaux-de-Fonds en 1980, on comptait 1000 logements vides sur 18 000. Sa population avait passé en dix ans de 42 000 à 38 000. Aujourd'hui, il n'y a plus que quelques dizaines de logements vides alors que la population a encore baissé de 2000 habitants. Que s'est-il passé?

D'abord il y a le desserrage propre à toute la Suisse: le nombre de personnes par logement diminue partout, et plus rapidement dans les villes en reflux, car dans un premier temps les appartements vides sont bon marché (150 fr. pour un deux-pièces/cuisine en 1980 à La Chaux-de-Fonds). Pourquoi se serrer? Au lieu d'un, on loue deux appartements. Arrivent alors les opérateurs immobiliers de l'extérieur. Pour ce prix-là, on achète un quartier entier, on le transforme ou on le revend en propriété par étage aux anciens locataires. Le marché des logements anciens et bon marché se tend. Puis débarquent les investisseurs institutionnels encouragés par la perspective du prochain percement du tunnel routier de la Vuedes-Alpes. Ils se disent qu'à La Chaux-de-Fonds le risque n'est pas aussi grand qu'il y paraît. En tout état de cause, il y a fort à parier que si la ville ne comptait plus que quelques milliers d'habitants, ils habiteraient en certains endroits privilégiés, comme l'avenue Léopold-Robert.

Ainsi, la stratégie de la croissance indéfinie dans le temps et dans l'espace des années d'après-guerre se poursuit grâce à la triple stratégie du développement inégal, de la démolition-reconstruction et de la sélection de lieux privilégiés. Les résultats ne se font pas attendre. A Genève, on ne sait pas où loger des conducteurs de bus, anciens horlogers, qui ont quitté leurs appartements dans le Jura. Là-haut, leurs collègues, victimes de la pratique du congé-vente, revendiquent des logements bon marché que la Municipalité va bientôt construire. A Sion, l'arrivée de l'autoroute a attiré les investisseurs de tous crins. De 1985 à

“ La notion de logement-besoin fait maintenant place à la notion de logement-placement de façon tellement évidente qu'il faudrait être de mauvaise foi pour ne pas l'admettre. ”

1987, 1000 projets ont été autorisés. Démolitions, reconstructions, logements neufs, etc., alors que la ville n'augmentait que de quelques dizaines d'habitants!

Tout cela ne va pas sans craquements. La démolition du parc immobilier a amené les autorités à légiférer pour ralentir la disparition des logements anciens, même dans les villes en décline.

Ce qui a aussitôt conduit les industriels du bâtiment à réagir: le président de la Société suisse des entrepreneurs a déploré – dans le *Bulletin immobilier* N° 2/88 – que la rénovation et surtout le renouvellement des immeubles anciens se heurtent à de sérieux obstacles législatifs, allant de la protection des locataires à l'interdiction pure et simple de démolir. Dans le même numéro de ce bulletin, le président de la Fédération vaudoise des entrepreneurs rappelait d'ailleurs que les investisseurs institutionnels, soit les assurances et les caisses du 2<sup>e</sup> pilier, continueront de jouer un rôle moteur, car ils disposent d'énormes capitaux qu'ils doivent investir dans des valeurs sûres.

On aboutit finalement à un triste paradoxe: le 2<sup>e</sup> pilier, qui devait assurer les «vieux jours» du salarié, met en péril dès maintenant sa demeure, et celle du retraité.

Alors que faire?

L'idéal serait évidemment que les pouvoirs publics puissent orienter la fortune du 2<sup>e</sup> pilier dans le sens d'un développement économique plus juste et d'un aménagement du territoire plus équilibré. Les caisses de prévoyance investissent sans s'inquiéter des conséquences sur le déséquilibre de leur propre région. Il faudrait au moins obtenir que les fonds de prévoyance des fonctionnaires can-

“ L'idéal serait évidemment que les pouvoirs publics puissent orienter la fortune du 2<sup>e</sup> pilier dans le sens d'un développement économique plus juste et d'un aménagement du territoire plus équilibré. ”

tonaux et communaux soient investis sur place, que ceux des fonctionnaires fédéraux soient utilisés en priorité dans les régions en crise, que les banques cantonales offrent un taux légèrement supérieur au taux de «père de famille» pour les fonds de prévoyance privés placés chez elles.

On peut aussi rêver que les investisseurs institutionnels

- soient amenés à réviser à la baisse les taux de location au lieu de surenchérir;
- concilient le triple intérêt de l'individu, à la fois locataire, épargnant et bénéficiaire de primes, en améliorant la qualité du logement et en agissant sur les prix de construction. Les automatismes de répartition des travaux et de reconduction automatique des contrats anesthésient les facultés d'innovation des entreprises;
- se dotent des moyens techniques de création, promotion, gestion des biens immobiliers qui leur permettent de se libérer de l'achat clés en main des ensembles immobiliers.

Ou encore que l'intérêt pour le refuge de pierre se réduise. C'est ce que Peter Tschopp préconise dans la *Suisse* du 3 juin:

«Si, au moins, on pouvait convaincre le Suisse moyen et ses assureurs et gérants du 2<sup>e</sup> pilier qu'on ne peut acheter plus de sécurité qu'il n'y en a sur le marché et que la sécurité matérielle ne provient pas des avoirs accumulés, mais du potentiel productif de l'économie à l'avenir: (...) privatisons nos téléphones, en réservant les actions des Télécom helvétiques aux caisses de pensions. Voilà une formule qui a le mérite d'intéresser un domaine au potentiel d'expansion immense et qui, de surcroît, est directement productif. Qui oserait en dire autant de l'immobilier?»

Jacques Vicari,  
professeur EAUG